

特朗普上台倒计时，市场观望情绪较浓

2025年01月18日

➤ **特朗普上台倒计时，市场观望情绪较浓。**自美国财政部发布对俄罗斯石油行业的制裁后，油价快速反弹，本周窄幅震荡，下周特朗普即将上台，对包含俄罗斯、伊朗、委内瑞拉在内的国际制裁、以及对加拿大和墨西哥的石油流向可能有所影响，目前市场以观望情绪为主。

➤ **三大机构发布 1 月月报，EIA 预计 25 年布伦特油价中枢 74 美元/桶。**① IEA：最新月报预计，2025 年全球石油需求为 1.04 亿桶/日，增速预期下调 5 万桶/日至 105 万桶/日，供给为 1.047 亿桶/日，增速 180 万桶/日，其中维持了非 OPEC+150 万桶/日的增速。②OPEC 维持 2025 年全球原油需求增速预测在 145 万桶/日。③EIA 预计，2025 年全球石油需求、供给为 10410、10436 万桶/日，分别增长 133、176 万桶/日，增速预期分别上调 4、11 万桶/日，全年供给过剩 26 万桶/日；分季度来看，EIA 最新预计 25Q1 供需存在缺口 50 万桶/日，25Q2 后供给逐步过剩，从而油价逐季度下滑，布伦特现货价格预期为 76/75/74/72 美元/桶，全年中枢预期 74 美元/桶。

➤ **美元指数下降；油价上涨；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 1 月 17 日，美元指数收于 109.42，周环比-0.23 个百分点。1) **原油**：布伦特原油期货结算价为 80.79 美元/桶，周环比+1.29%；WTI 期货结算价为 77.88 美元/桶，周环比+1.71%。2) **天然气**：NYMEX 天然气期货收盘价为 3.92 美元/百万英热单位，周环比-1.63%；亨利港/纽约天然气现货价格为 4.28/4.61 美元/百万英热单位，周环比+3.39%/-28.02%；东北亚 LNG 到岸价格为 13.62 美元/百万英热，周环比+2.58%

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至 1 月 10 日，1) **原油**：美国原油产量 1348 万桶/日，周环比-8 万桶/日。2) **成品油**：美国炼油厂日加工量为 1665 万桶/日，周环比-26 万桶/日；炼厂开工率 91.7%，周环比-1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 928/181/518 万桶/日，周环比+40/-5/-2 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至 1 月 10 日，1) **原油**：美国战略原油储备为 39432 万桶，周环比+50 万桶；商业原油库存 41268 万桶，周环比-196 万桶。2) **成品油**：车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 24357/4370/13202 万桶，周环比+585/+207/+308 万桶。

➤ **投资建议**：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

➤ **风险提示**：地缘政治风险；伊核协议达成可能引发的供需失衡风险；全球需求不及预期的风险。

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.天然气行业系列研究之一：乌克兰停止俄罗斯过境天然气，影响几何？-2025/01/16
- 2.石化周报：欧美寒潮+美国制裁，油价大幅上涨-2025/01/11
- 3.原油板块事件点评：美国制裁俄罗斯石油行业，油价表现坚挺-2025/01/11
- 4.石化周报：气价上涨和美国政策推动石油市场升温-2025/01/04
- 5.石化周报：过乌俄气运输即将关闭，关注后续气价走势-2024/12/28

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600938.SH	中国海油	29.12	2.60	3.09	3.29	11	9	9	推荐
601857.SH	中国石油	8.83	0.88	0.94	0.95	10	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	6.22	0.50	0.44	0.46	13	14	14	推荐
603393.SH	新天然气	28.72	2.47	3.10	3.74	12	9	8	推荐
603619.SH	中曼石油	20.49	1.75	1.98	2.63	12	10	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 1 月 17 日收盘价）

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	9
5 石化产业数据追踪	12
5.1 油气价格表现	12
5.2 原油供给	14
5.3 原油需求	15
5.4 原油库存	17
5.5 原油进出口	19
5.6 天然气供需情况	20
5.7 炼化产品价格和价差表现	21
6 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	28

1 本周观点

特朗普上台倒计时，市场观望情绪较浓。自美国财政部发布对俄罗斯石油行业的制裁后，油价快速反弹，本周窄幅震荡，下周特朗普即将上台，对包含俄罗斯、伊朗、委内瑞拉在内的国际制裁、以及对加拿大和墨西哥的石油流向可能有所影响，目前市场以观望情绪为主。

三大机构发布1月月报，EIA预计25年布伦特油价中枢74美元/桶。①IEA：最新月报预计，2025年全球石油需求为1.04亿桶/日，增速预期下调5万桶/日至105万桶/日，供给为1.047亿桶/日，增速180万桶/日，其中维持了非OPEC+150万桶/日的增速。②OPEC维持2025年全球原油需求增速预测在145万桶/日。③EIA预计，2025年全球石油需求、供给为10410、10436万桶/日，分别增长133、176万桶/日，增速预期分别上调4、11万桶/日，全年供给过剩26万桶/日；分季度来看，EIA最新预计25Q1供需存在缺口50万桶/日，25Q2后供给逐步过剩，从而油价逐季度下滑，布伦特现货价格预期为76/75/74/72美元/桶，全年中枢预期74美元/桶。

美元指数下降；油价上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至1月17日，美元指数收于109.42，周环比-0.23个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为80.79美元/桶，周环比+1.29%；WTI期货结算价为77.88美元/桶，周环比+1.71%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.92美元/百万英热单位，周环比-1.63%；亨利港/纽约天然气现货价格为4.28/4.61美元/百万英热单位，周环比+3.39%/-28.02%；东北亚LNG到岸价格为13.62美元/百万英热，周环比+2.58%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。截至1月10日，1) 原油方面，美国原油产量1348万桶/日，周环比-8万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1665万桶/日，周环比-26万桶/日；炼厂开工率91.7%，周环比-1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为928/181/518万桶/日，周环比+40/-5/-2万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存上升。截至1月10日，1) 原油方面，美国战略原油储备39432万桶，周环比+50万桶；商业原油库存41268万桶，周环比-196万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为24357/4370/13202万桶，周环比+585/+207/+308万桶。

欧盟储气率下降。截至1月16日，欧盟储气率为62.56%，较上周-5.08pct。

成品油价差扩大。截至1月17日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.14/2.56美元/加仑，周环比变化+3.33%/+2.39%，和WTI期货结算价差分别为12.17/29.71美元/桶，周环比变化+15.06%/+4.23%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为140/185/44美元/吨，较上周变化-14.37%/-11.27%/-35.07%；FDY/POY/DTY价差为1637/1212/2437元/吨，变化-4.91%/-8.29%/-4.30%。

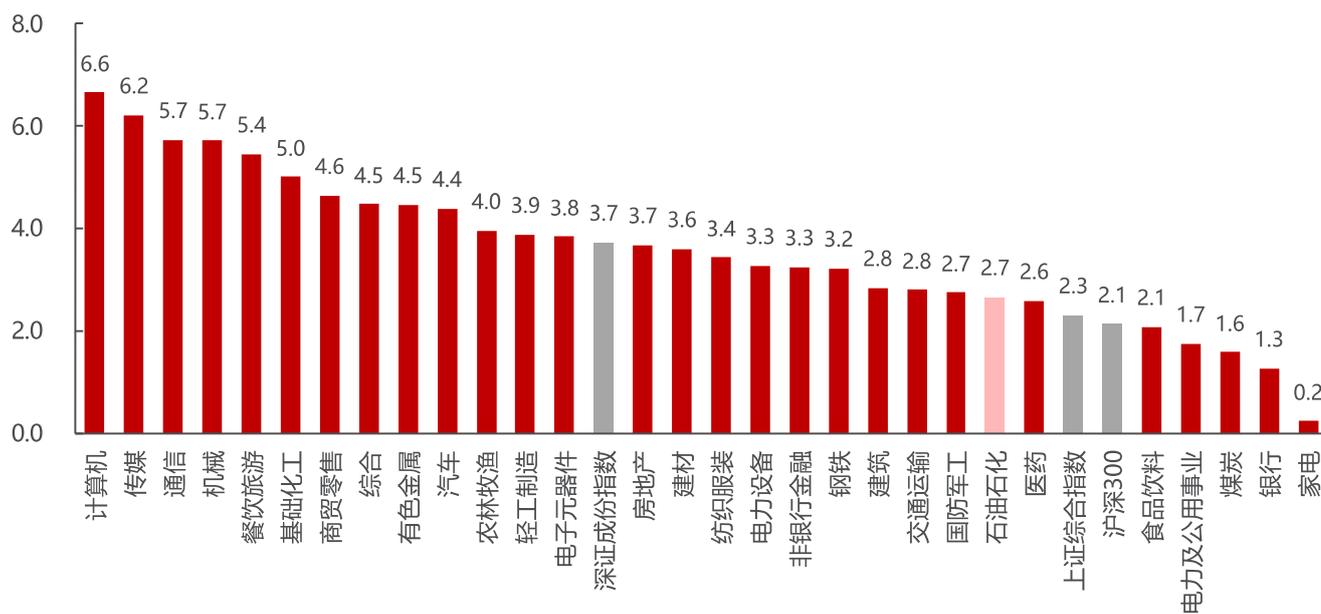
投资建议：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至1月17日，本周中信石油石化板块上涨2.7%，沪深300上涨2.1%，上证综指上涨2.3%，深证成指上涨2.1%。

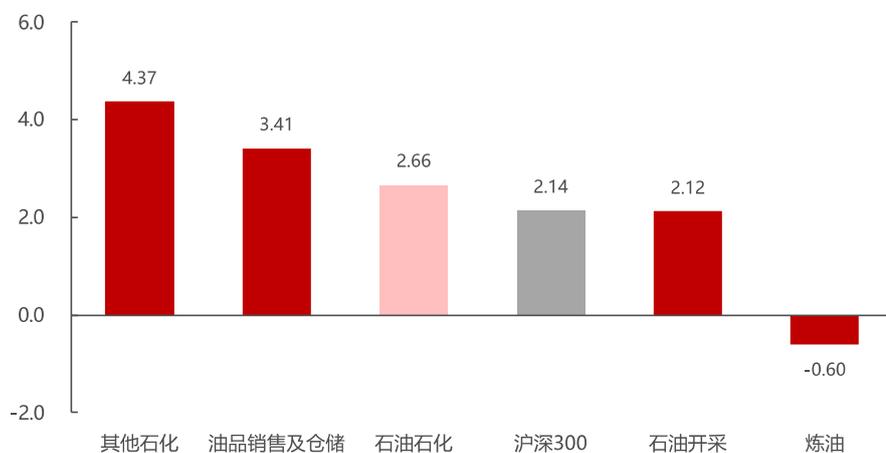
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至1月17日，本周沪深300上涨2.14%，中信石油石化板块上涨2.66%。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为4.37%；炼油子板块周跌幅最大，为-0.60%。

图2：本周其他石化子板块周涨幅最大（%）



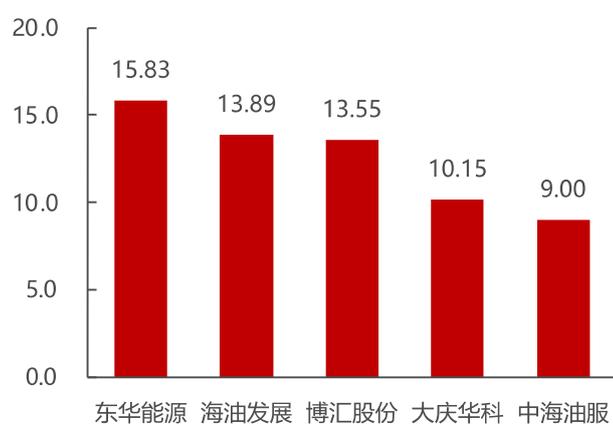
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周东华能源涨幅最大。截至1月17日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：东华能源上涨15.83%，海油发展上涨13.89%，博汇股份上涨13.55%，大庆华科上涨10.15%，中海油服上涨9.00%。

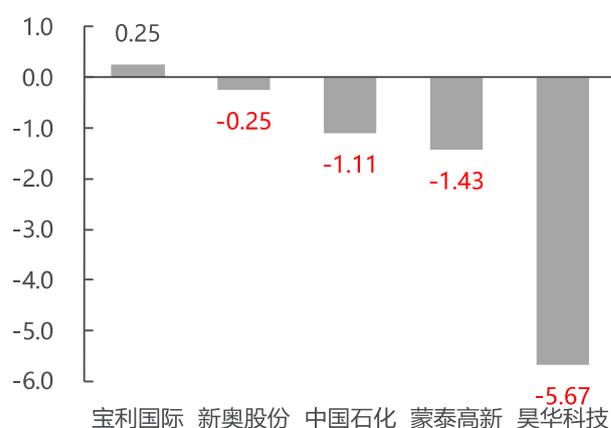
本周昊华科技跌幅最大。截至1月17日，石油石化行业中，昊华科技下跌5.67%，蒙泰高新下跌1.43%，中国石化下跌1.11%，新奥股份下跌0.25%，宝利国际上涨0.25%。

图3：本周东华能源涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周昊华科技跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

1月13日

1月13日，金十数据报道，据外媒报道，2024年俄罗斯联邦预算的石油和天然气销售收入跃升逾26%，达到11.13万亿卢布（1082.2亿美元）。俄罗斯财政部称，俄罗斯政府12月来自石油和天然气销售的预算收入为7902亿卢布，低于11月的8017亿卢布。

1月13日，金十数据报道，机构计算：由于页岩革命和加拿大石油工业的崛起，2024年美国从沙特进口的原油数量降至近40年来的最低水平。

1月13日，金十数据报道，沙特能源大臣表示，沙特和埃及将共同努力，在能源领域开展未来的合作，并将于2月18日制定路线图。

1月13日，金十数据报道，据外媒报道，六个欧盟国家呼吁欧盟委员会降低七国集团对俄罗斯石油设定的每桶60美元的价格上限。

1月13日，金十数据报道，印度政府消息人士：欧佩克可能会动用闲置产能以满足石油需求。

1月14日

1月14日，金十数据报道，俄罗斯最大的航运公司、领先的油轮集团 Sovcomflot周二表示美国的新制裁将造成更多的运营困难，并指责西方破坏了全球商船运输体系。Sovcomflot表示：“该公司的船只不属于‘影子舰队’。对 Sovcomflot的制裁并非出于该公司的违规行为，也没有法律依据，制裁完全是出于包括美国在内的个别国家的政治利益。”美国此前对俄罗斯的石油和天然气收入实施了迄今为止最广泛的制裁。

1月14日，东南网报道，为阻止俄向欧洲国家供应天然气，乌克兰日前袭击了俄方向“土耳其溪”天然气管道供气的压缩站设施。乌方暂时没有对此事作出回应。俄国防部13日在社交媒体发布消息说，11日，9架乌克兰无人机袭击位于俄南部克拉斯诺达尔边疆区的一处天然气管道压缩站设施，该压缩站向“土耳其溪”天然气管道供气。俄国防部说，所有无人机被摧毁，俄方无人员伤亡，但坠落的无人机残片造成地面设施和设备受损。俄罗斯天然气工业公司已修复相关设备，该压缩站已正常向“土耳其溪”管道供气。

1月14日，金十数据报道，波兰和其他9个欧盟国家正在努力剥夺俄罗斯用于资助乌克兰冲突的数十亿欧元，方法是收紧对莫斯科的化石燃料出口，尤其是液化天然气以及获得外国融资的限制。一份联合提案显示，波兰爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、丹麦、瑞典、芬兰、捷克、罗马尼亚和爱尔兰敦促采取“进一步行动”，堵住漏洞，瞄准俄罗斯利润丰厚的天然气销售。波兰是一个重要的签署

国，因为它在今年年初担任了有影响力的欧盟轮值主席国，这赋予了它在布鲁塞尔制定议程的权力。

1月14日，金十数据报道，斯洛伐克总理菲佐13日提议与乌克兰总统泽连斯基举行会谈，以解决当前困扰双边关系的天然气过境运输问题。菲佐当天在社交媒体发表公开信，邀请泽连斯基“最好尽快”在斯乌边界斯洛伐克一侧举行会晤。菲佐表示，希望此次会晤能为通过乌克兰向斯洛伐克和其他国家继续输送俄罗斯天然气的协商“奠定良好基础”，并找到可行的技术解决方案。泽连斯基当天在社交媒体发文，邀请菲佐17日到乌克兰首都基辅举行会谈。

1月14日，金十数据报道，最新数据显示，截至1月13日当周，山东独立炼厂的原油进口量达到163.3万吨，较前一周大幅增加92.5万吨，涨幅高达130.65%。本期到港原油主要为中质原油，其中来自俄罗斯的原油到港量为69万吨，同时新增一船稀释沥青到港。相较之下，去年同期，山东独立炼厂原油到港量为148.5万吨，环比增加28.1万吨，涨幅为23.34%，当时到港的原油同样以中质原油为主，其中俄罗斯原油到港量为53.5万吨，但无稀释沥青新到港。

1月15日

1月15日，金十数据报道，国际能源署(IEA)今日略微下调了今年全球石油需求预期，但表示，由于油价下跌和发达国家经济前景改善，仍预计增长将加速。将2024年全球石油需求增长预测上调至94万桶/日(此前预测为84万桶/日)，将2025年全球石油需求增长预测下调至105万桶/日(此前预测为110万桶/日)。

1月15日，金十数据报道，据三位消息人士透露，美国对俄罗斯油轮和储油设施实施的新制裁正在给俄罗斯庞大的北极石油业务带来重大影响。俄罗斯三种品级的北极石油供应都面临中断。

1月15日，金十数据报道，印度贸易部：印度12月石油进口额为152亿美元。

1月15日，金十数据报道，阿塞拜疆能源部：2024年1月至12月，阿塞拜疆石油产量为2910万吨。

1月16日

1月16日，金十数据报道，根据挪威统计局的数据，2024年挪威的石油和天然气投资总额预计将达到229亿美元左右，创下历史新高，挪威近海航运协会预计2025年挪威石油和天然气投资将进一步增长至246.8亿美元。新勘探项目的增加反映了俄乌冲突后，市场对挪威天然气的需求增加。挪威现在是西欧最大的石油和天然气生产国，产量超过400万桶/天，而政府的目标是在几十年内继续增加

产量。

1月16日，金十数据报道，据国家发展改革委消息，新一轮成品油调价窗口将于今天（1月16日）24时开启。据国家发展改革委价格监测中心监测，本轮成品油调价周期内（1月2日—1月15日），国际油价大幅上涨。本次油价调整具体情况如下：国内汽、柴油每吨分别上调340元及325元。全国平均来看：92号汽油每升上调0.27元，95号汽油每升上调0.28元，0号柴油每升上调0.28元。加满一箱50L的92号汽油将多花13.5元左右。

1月16日，金十数据报道，俄罗斯最大的私营天然气生产商诺瓦泰克2024年的碳氢化合物生产总量达到6.67亿桶油当量，其中包括840.8亿立方米天然气和1380万吨液体碳氢化合物。

1月16日，金十数据报道，新加坡中馏分油库存上涨47.7万桶，达到914.8万桶的三周高点，而轻馏分油库存下降55.6万桶，至四周低点1486.6万桶。库存的变化通常会影响油价和石化产品的供应链。

1月17日

1月17日，金十数据报道，乌克兰国家石油天然气公司（Naftogaz）：天然气产量从2023年的132亿立方米增加到2024年的139亿立方米。

11月17日，金十数据报道，据意大利能源交易所(GME)消息称，意大利2024年天然气消费量预计为617亿立方米，比2023年下降2.5%。

1月17日，金十数据报道，据消息人士称印度石油公司通过招标购买了700万桶中东和非洲原油，因美国制裁可能干扰俄罗斯供应。

1月17日，金十数据报道，特朗普的财政部长人选贝森特：支持对俄罗斯石油巨头加大制裁力度，达到促使俄罗斯回到谈判桌的程度。

4 本周公司动态

1月13日

桐昆股份：1月13日，桐昆集团股份有限公司发布关于2024年第六期超短期融资券到期兑付的公告，公告显示：2024年4月17日，桐昆集团股份有限公司在全国银行间市场发行了2024年第六期超短期融资券（科创票据），发行总额为5亿元人民币，期限270天，发行利率为2.23%，到期一次还本付息。现本公司2024年第六期超短期融资券已于2025年1月13日到期，本公司于2025年1月13日兑付完成该期超短期融资券本息，本息兑付总额为人民币5.08亿元。

准油股份：1月13日，新疆准东石油技术股份有限公司发布2024年度业绩预告，公告显示：2024年度公司营业收入3.3亿元-3.5亿元；归母净利润亏损1200万元-1600万元；扣非归母净利润亏损1300万元-1700万元。

新天然气：1月13日，新疆鑫泰天然气股份有限公司发布关于收到政府补助文件的提示性公告，公告显示：公司近日收到政府补助的相关文件。其中，美中能源有限公司潘庄区块预计确认与收益相关的政府补助1.23亿元；亚美大陆煤层气有限公司马必区块预计确认与收益相关的政府补助0.79亿元。上述预计确认与收益相关的政府补助合计2.03亿元，占公司2023年度经审计净利润的比例为19.38%。预计对公司2025年度当期损益产生积极影响。由于上述补贴的收款额度、时间和批次暂不确定，最终的会计处理及影响金额须以会计师年度审计确认后的结果为准。

1月14日

恒力石化：1月14日，恒力石化股份有限公司发布关于控股股东之一致行动人解除部分股份质押的公告。公告显示：恒力集团及其一致行动人合计持有公司股份53.11亿股，累计质押股份19.13亿股，占其所持股份的36.01%，占公司总股本的27.17%。恒能投资持有公司股份14.98亿股，累计质押股份7.31亿股，占其所持股份的48.79%，占公司总股本的10.39%。恒能投资将所持有的公司部分股份办理解除质押手续，解除质押股份为1.43亿股，占其所持股份的9.54%，占公司总股本的2.03%。质押登记解除日期为2025年1月13日，剩余被质押股份数量为7.31亿股，占其所持股份的48.79%，占公司总股本的10.39%。

东华能源：1月14日，东华能源股份有限公司发布关于2024年度业绩预告的公告。公告显示：东华能源股份有限公司预计2024年度归属于上市公司股东的净利润为4亿元至5亿元，同比增长165.75%至232.19%。扣除非经常性损益后的净利润预计为1亿元至1.2亿元，同比下降0.41%至17.01%。

上海石化：1月14日，中国石化上海石油化工股份有限公司发布关于投资建设

全面技术改造和提质升级项目的公告。公告显示：中国石化上海石油化工股份有限公司计划投资约213.07亿元人民币，用于全面技术改造和提质升级项目。炼油装置结构调整，包括对现有70万吨/年乙烯等18套装置的关停，以及新建120万吨/年乙烯及下游新材料装置。项目主体建设期约为3年，其他设施建设期约为5年，最终以实际建设情况为准。项目资金来源为公司自筹资金，计划投资金额约为213.07亿元人民币。该项目旨在优化资源配置，发展高端化工材料，促进企业转型升级，提高企业竞争力。

1月15日

恒逸石化：1月15日，恒逸石化股份有限公司发布关于“恒逸转债”回售的第二次提示性公告。公告显示：公司的股票自2024年11月22日至2025年1月3日连续三十个交易日的收盘价低于当期“恒逸转债”转股价格（9.20元/股）的70%，且“恒逸转债”处于最后两个计息年度，根据《募集说明书》的约定，“恒逸转债”的有条件回售条款生效。回售价格为100.41元/张，回售条件触发日2025年1月3日。

1月16日

博迈科：1月16日，博迈科海洋工程股份有限公司签订重大合同的公告。公告显示：公司宣布与STS VOF（“STS”）签署一份涉及7.5-10亿元人民币的海上浮式生产储卸油船（FPSO）上部模块建造合同。该合同于2025年1月生效，预计将在苏里南油田部署完成的FPSO，主要工作包括设计、材料采购及建造。合同明确了固定价格部分及预估的可变工作量，最终金额将根据双方确认的实际完成工作量确定。合同将在公司临港海洋重工建造基地执行，预计对公司业绩产生积极影响，具体财务影响正在评估中。合同执行风险较低，涉及的法律由英格兰和威尔士法律管辖，争议通过新加坡国际仲裁中心解决。

1月17日

恒力石化：1月17日，恒力石化股份有限公司发布关于控股股东之一致行动人部分股份质押的公告。公告显示：恒能投资质押公司股份6800万股，占公司总股本的0.97%，质押融资金用于补充流动资金。恒力集团及其一致行动人合计持有公司股份53.11亿股，累计质押股份19.81亿股，占总股本的28.14%。恒能投资持有公司股份14.98亿股，累计质押股份7.99亿股，占其所持股份的53.33%。

广汇能源：1月17日，广汇能源股份有限公司发布关于控股股东股权质押情况的公告。公告显示：广汇能源股份有限公司的控股股东新疆广汇实业投资（集

团) 有限责任公司 (广汇集团) 持有公司股份22.79亿股, 占公司总股本的34.72%。广汇集团累计质押公司股份10.72亿股, 占其所持有公司股份的47.03%, 占公司总股本的16.33%。质押融资资金主要用于补充广汇集团的流动资金。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年1月17日，布伦特原油期货结算价为80.79美元/桶，较上周上涨1.29%；WTI期货结算价77.88美元/桶，较上周上涨1.71%。

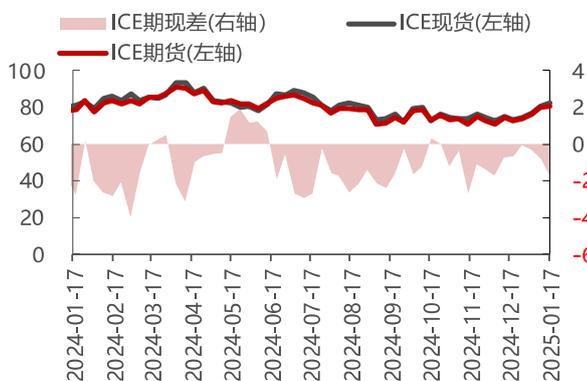
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	80.79	79.76	1.29%	72.94	10.76%	78.56	2.84%
WTI 期货结算价	美元/桶	77.88	76.57	1.71%	69.46	12.12%	73.41	6.09%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	82.41	80.52	2.35%	73.58	12.00%	81.32	1.34%
WTI 现货价格	美元/桶	79.35	74.63	6.32%	70.10	13.20%	73.69	7.68%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	83.15	76.13	9.22%	72.88	14.09%	80.27	3.59%
ESPO 现货价格	美元/桶	69.22	74.64	-7.26%	69.78	-0.80%	75.45	-8.26%
中国原油现货均价	美元/桶	77.66	74.12	4.77%	69.62	11.54%	77.47	0.24%

资料来源：iFind，民生证券研究院

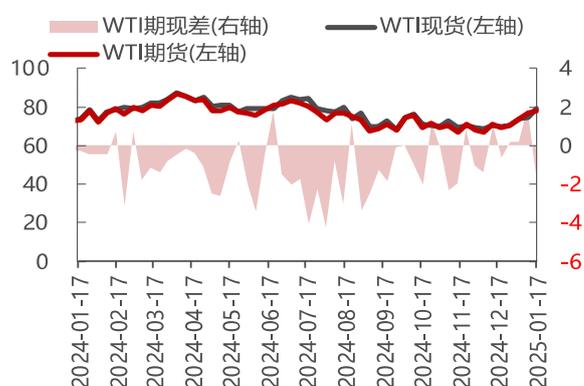
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 1 月 16 日，其他数据截至时间为 2025 年 1 月 17 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



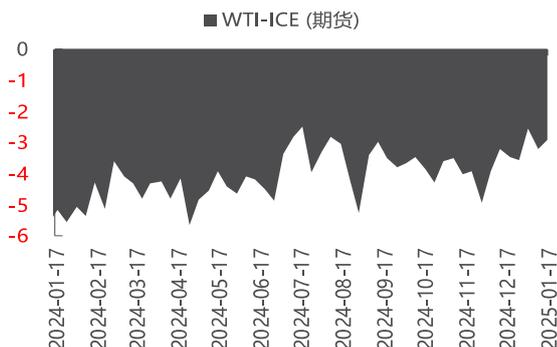
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



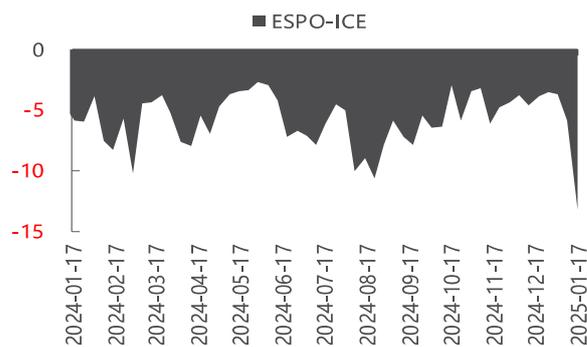
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年1月17日，NYMEX天然气期货收盘价为3.92美元/百万英热单位，较上周下降1.63%；亨利港天然气现货价格为4.28美元/百万英热单位，较上周上涨3.39%；中国LNG出厂价为4465元/吨，较上周上涨0.16%。

表2：天然气期货现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.92	3.98	-1.63%	3.75	4.45%	2.52	55.46%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	118.31	113.07	4.63%	110.04	7.52%	69.86	69.35%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	4.28	4.14	3.39%	3.10	38.13%	2.89	48.18%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	4.61	6.41	-28.02%	3.36	37.41%	9.00	-48.78%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.39	1.39	-0.36%	1.30	7.18%	2.62	-47.02%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	13.62	13.28	2.58%	13.94	-2.28%	9.55	42.60%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4465	4458	0.16%	4569	-2.28%	4785	-6.69%
LNG 国内外价差	元/吨	-307	-194	-58.03%	-315	2.63%	1473	-120.86%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：欧洲现货价截至时间为2025年1月16日，其他数据截至时间为2025年1月17日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下降（美元/百万英热单位）



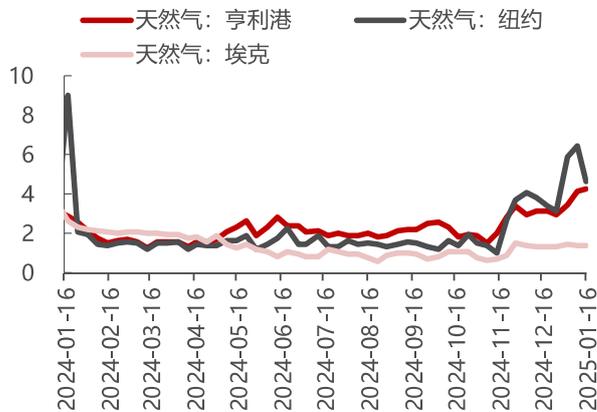
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

5.2.1 美国

表3: 美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国原油产量	万桶/日	1348	1356	-8	1360	-12	1330	18
美国原油钻机	部	478	480	-2	483	-5	497	-19

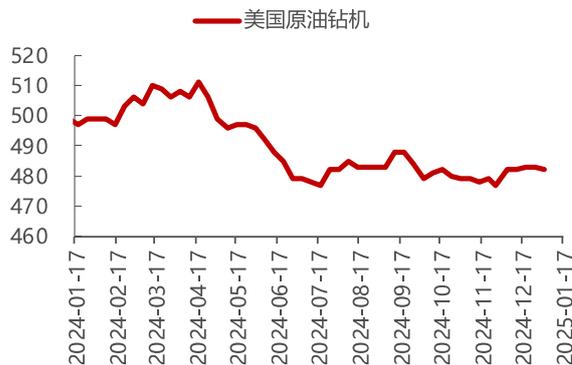
资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院 (注: 美国日产量截至时间为 2025 年 1 月 10 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 1 月 17 日)

图13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)



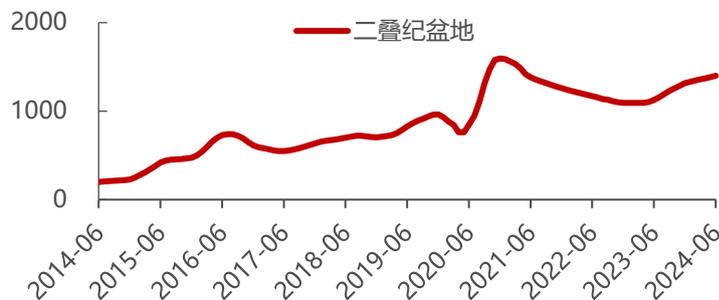
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

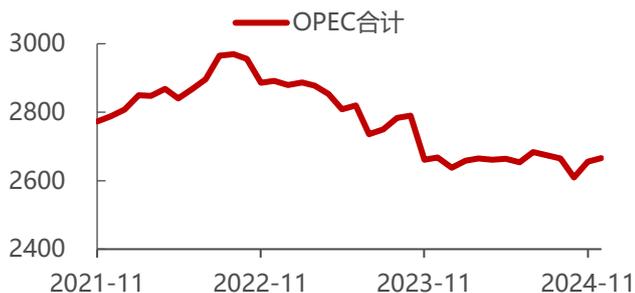
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

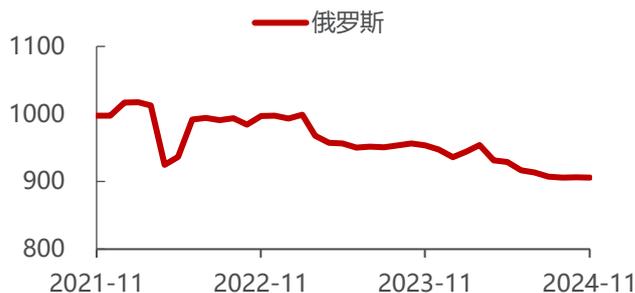
5.2.2 OPEC

图16: OPEC 11 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 11 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



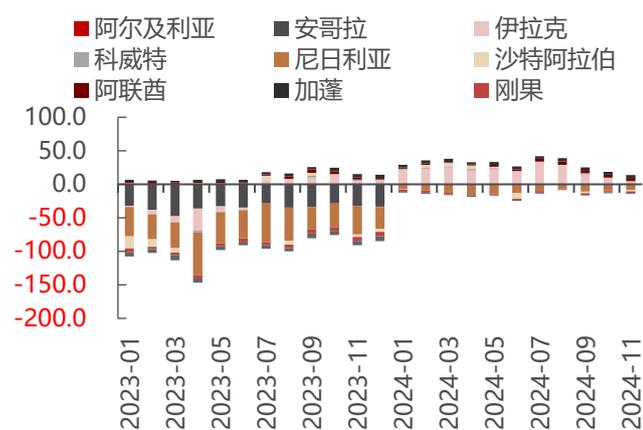
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 11月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2024.11	2024.10	较上月	2023.11	较上年11月
OPEC 合计	万桶/日	2665.7	2655.4	10.3	2661.5	4.2
阿尔及利亚	万桶/日	91.0	90.9	0.1	96.3	-5.3
安哥拉	万桶/日	114.8	114.4	0.4	113.0	1.8
伊拉克	万桶/日	404.3	408.9	-4.6	427.0	-22.7
科威特	万桶/日	240.8	241.9	-1.1	256.7	-15.9
尼日利亚	万桶/日	141.7	140.3	1.4	131.9	9.8
沙特阿拉伯	万桶/日	896.3	897.3	-1.0	894.2	2.1
阿联酋	万桶/日	295.8	295.4	0.4	290.7	5.1
加蓬	万桶/日	21.3	21.4	-0.1	21.6	-0.3
刚果(布)	万桶/日	25.0	26.0	-1.0	25.2	-0.2
赤道几内亚	万桶/日	5.9	5.5	0.4	5.3	0.6
伊朗	万桶/日	332.3	328.6	3.7	316.5	15.8
利比亚	万桶/日	123.8	109.7	14.1	118.0	5.8
委内瑞拉	万桶/日	87.6	89.6	-2.0	78.1	9.5

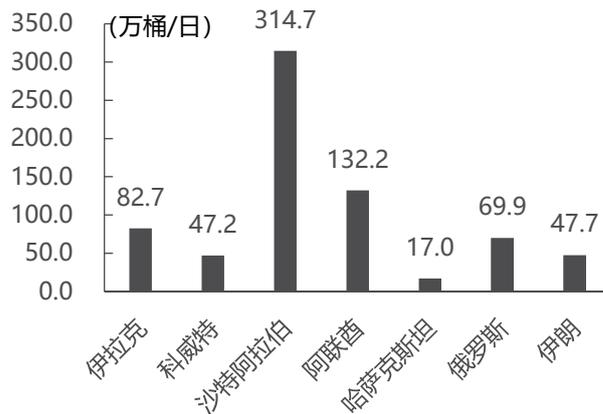
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图19: 11月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

5.3 原油需求

5.3.1 炼油需求

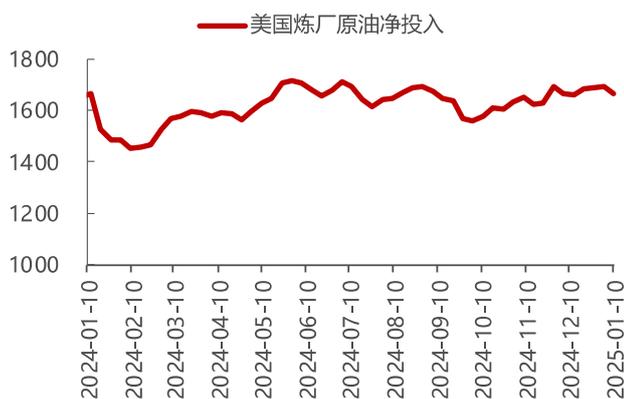
表5: 炼油需求

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1665	1690	-26	1661	4	1665	-1
炼厂开工率		91.7%	93.3%	-1.6%	91.8%	-0.2%	92.6%	-1.0%
汽油产量	万桶/天	928	888	40	987	-59	937	-9
航空煤油产量	万桶/天	181	186	-5	180	2	168	13
馏分燃料油产量	万桶/天	518	520	-2	509	9	490	28
丙烷/丙烯产量	万桶/天	263	267	-4	267	-4	260	3

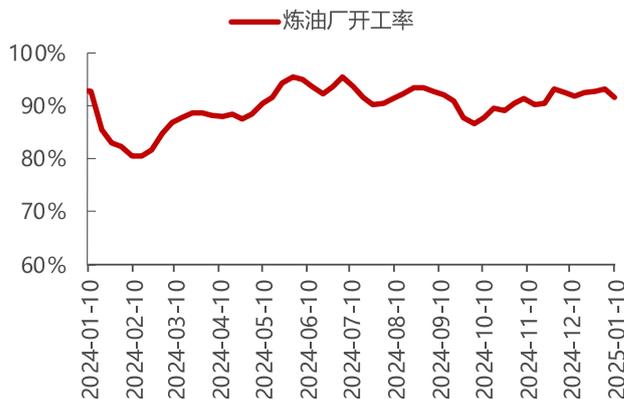
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		50.7%	51.4%	-0.7%	54.1%	-3.4%	57.0%	-6.3%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

注: 美国数据截至时间为 2025 年 1 月 10 日; 中国数据截至时间为 2025 年 1 月 16 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)


资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比下降


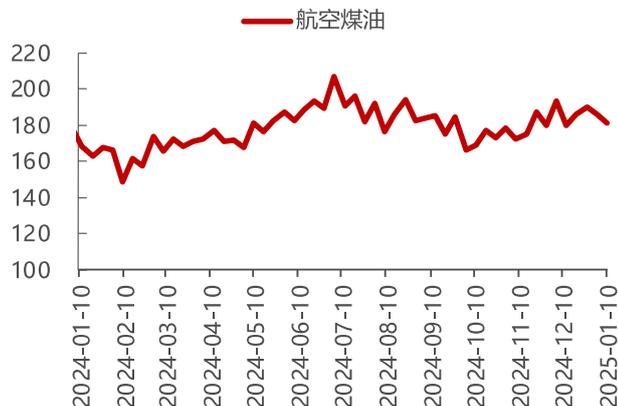
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)


资料来源: EIA, 民生证券研究院

图24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)


资料来源: EIA, 民生证券研究院

图25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)


资料来源: EIA, 民生证券研究院

5.3.2 成品油需求

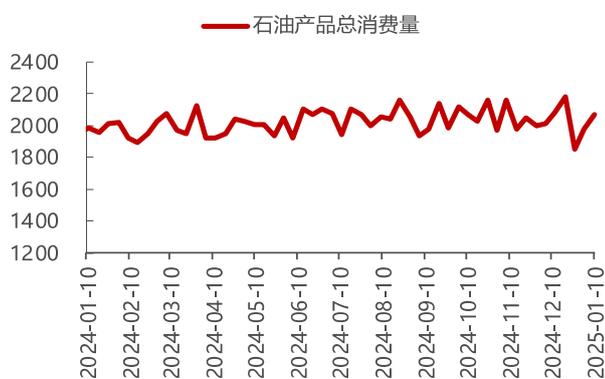
表6: 美国石油产品消费量

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品总消费量	万桶/天	2067	1979	88	2082	-15	1987	80
汽油消费量	万桶/天	833	848	-16	893	-60	827	6
航空煤油消费量	万桶/天	149	172	-23	171	-22	130	19
馏分燃料油消费量	万桶/天	384	318	66	450	-66	365	19
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	160	144	16	128	32	140	20

资料来源: EIA, 民生证券研究院

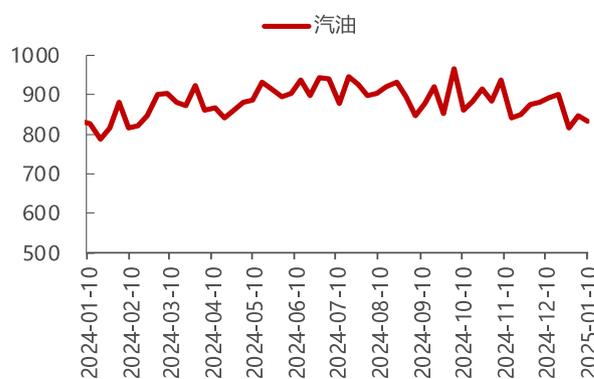
注: 截至时间为 2025 年 1 月 10 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)



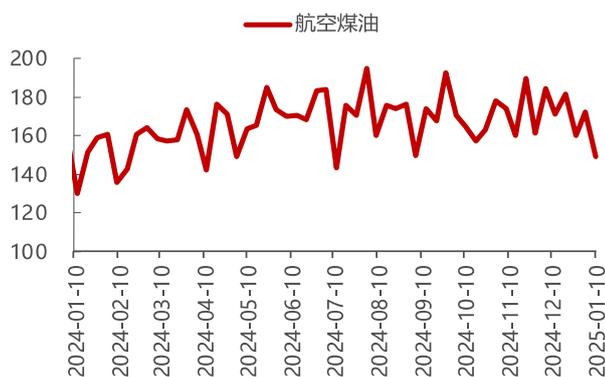
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

5.4 原油库存

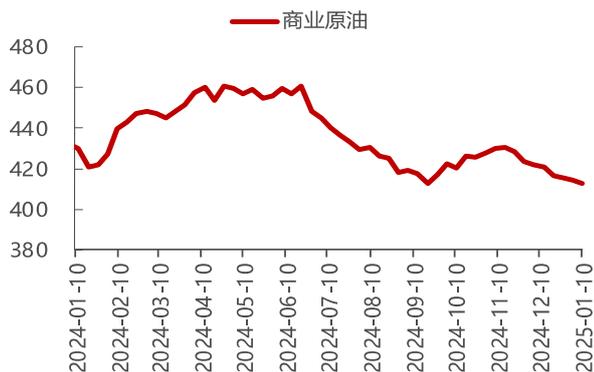
表7: 美国原油和石油产品库存

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	80700	80846	-146	81407	-707	78550	2150
商业原油库存	万桶	41268	41464	-196	42102	-834	42991	-1723
SPR	万桶	39432	39382	50	39305	127	35559	3873

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	81869	82017	-148	81216	653	83353	-1485
车用汽油	万桶	24357	23771	585	22204	2153	24807	-450
燃料乙醇	万桶	2501	2415	86	2264	237	2570	-69
航空煤油	万桶	4370	4163	207	4133	237	4092	278
馏分燃料油	万桶	13202	12894	308	11816	1386	13475	-274
丙烷和丙烯	万桶	7785	8259	-474	9010	-1225	7631	154

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 1 月 10 日）

图30：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国航空煤油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



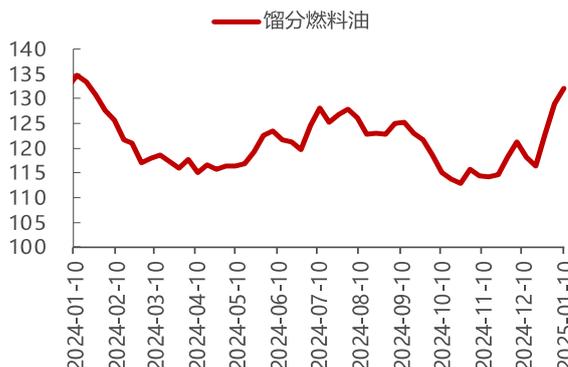
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图35：美国馏分燃料油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

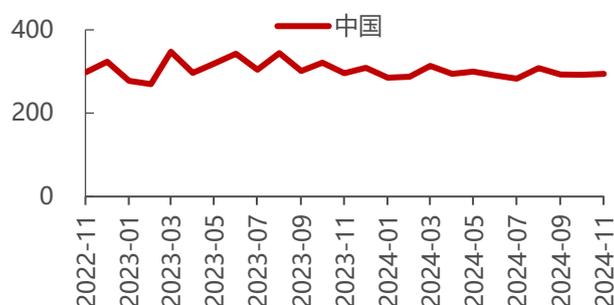
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 1 月 3 日的统计数据，2024 年 11 月：

1) 海运进口：中国 294 百万桶，同比下降 0.5%，环比上升 0.7%；印度 134 百万桶，同比上升 0.5%，环比下降 1.6%；韩国 79 百万桶，同比下降 5.8%，环比下降 4.5%；美国 85 百万桶，同比下降 5.7%，环比下降 7.0%。

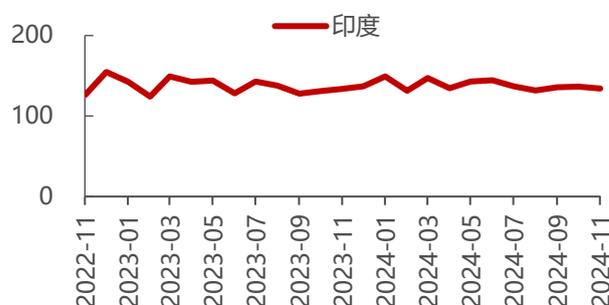
2) 海运出口：沙特 182 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 6.6%；俄罗斯 110 百万桶，同比下降 12.7%，环比下降 11.9%；美国 119 百万桶，同比下降 6.9%，环比下降 1.4%；伊拉克 108 百万桶，同比下降 7.2%，环比上升 5.9%。

图36：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



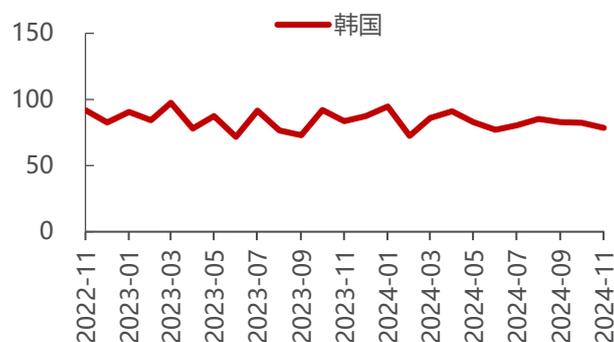
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



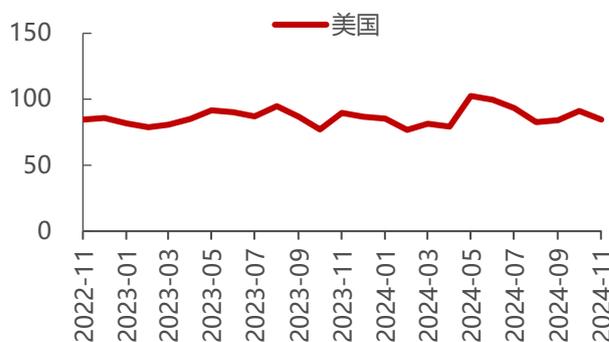
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



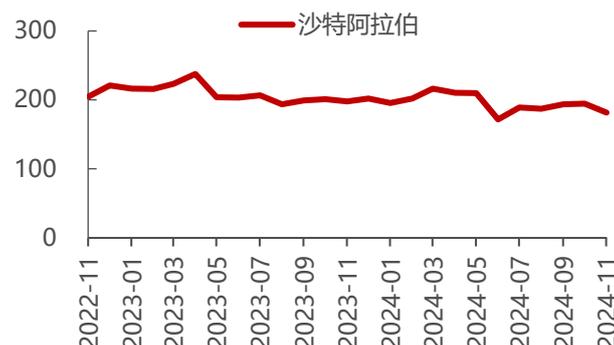
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



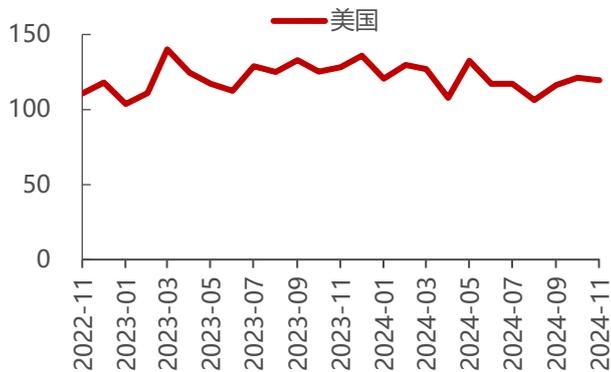
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

5.6 天然气供需情况

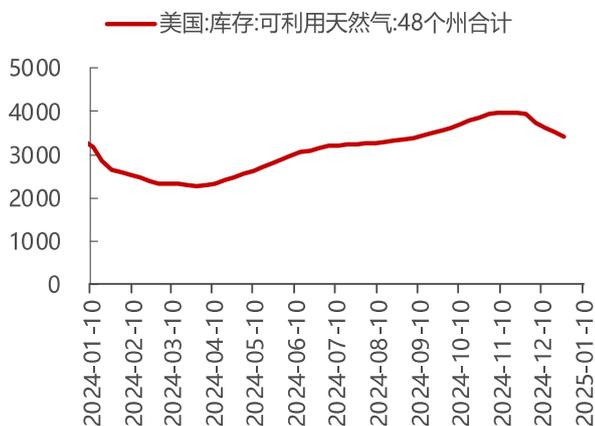
表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	110.5	111.4	-0.81%	110.5	0.00%	110.4	0.09%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	117.4	115.8	1.38%	100.4	16.93%	102.1	14.99%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	147.9	145.5	1.65%	128.7	14.92%	131.1	12.81%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	3115.0	3373.0	-7.65%	3622.0	-14.00%	3336.0	-6.62%
欧洲								
欧盟储气率	—	62.56%	67.63%	-5.08%	77.09%	-14.54%	76.85%	-14.29%
德国储气率	—	67.35%	74.68%	-7.34%	83.39%	-16.04%	80.57%	-13.22%
法国储气率	—	48.26%	54.68%	-6.42%	67.45%	-19.19%	68.72%	-20.46%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

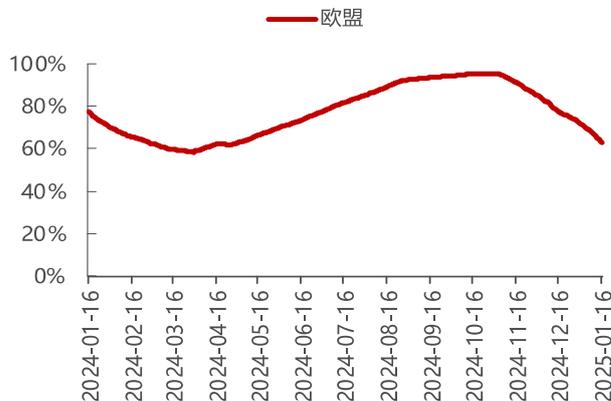
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2025年1月10日外, 其他截至时间为2025年1月15日; 欧洲数据截至时间为2025年1月16日

图44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周下降



资料来源: GIE, 民生证券研究院

5.7 炼化产品价格和价差表现

5.7.1 成品油

据 iFind 数据, 截至 2025 年 1 月 17 日, 国内汽柴油现货价格为 8946、7387 元/吨, 周环比变化+4.42%、+2.96%; 和布伦特原油现货价差为 85.75、56.73 美元/桶, 周环比变化+7.67%、+5.59%。

表9: 国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.14	2.07	3.33%	1.95	9.93%	2.17	-1.33%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.56	2.50	2.39%	2.24	14.54%	2.67	-3.92%
汽油: 美国	美元/加仑	3.16	3.17	-0.13%	3.14	0.86%	3.18	-0.47%
柴油: 美国	美元/加仑	3.60	3.56	1.15%	3.49	3.09%	3.86	-6.76%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.39	2.28	4.47%	2.13	11.97%	2.60	-8.13%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.46	2.29	7.43%	2.15	14.11%	2.58	-4.77%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	85.06	83.36	2.04%	80.54	5.61%	95.80	-11.21%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	100.52	94.39	6.49%	90.81	10.69%	114.13	-11.92%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	107.06	99.58	7.51%	95.85	11.70%	124.75	-14.18%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	88.94	84.23	5.59%	84.02	5.86%	100.03	-11.09%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	99.03	91.77	7.91%	89.22	11.00%	107.42	-7.81%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	97.46	90.51	7.68%	88.09	10.64%	104.18	-6.45%
92#汽油: 中国	元/吨	8946	8568	4.42%	8087	10.62%	8759	2.14%
0#柴油: 中国	元/吨	7387	7175	2.96%	7076	4.41%	7497	-1.46%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

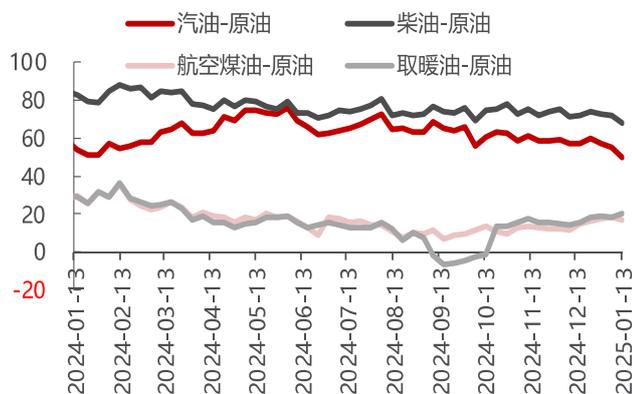
注: 1) 期货报价截至时间 1 月 17 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 1 月 13 日、1 月 16 日、1 月 16 日、1 月 17 日

表10: 国内外期货现货炼油价差

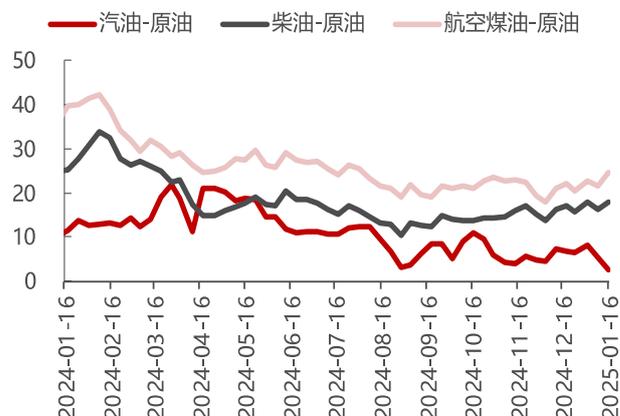
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	12.17	10.58	15.06%	12.45	-2.29%	17.86	-31.85%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	29.71	28.50	4.23%	24.47	21.41%	38.56	-22.96%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	49.86	55.44	-10.06%	56.93	-12.43%	53.96	-7.60%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	68.25	71.94	-5.13%	71.93	-5.11%	82.69	-17.45%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	17.14	18.27	-6.16%	14.64	17.08%	29.47	-41.84%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	20.21	18.48	9.36%	15.65	29.13%	28.84	-29.94%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	2.58	5.24	-50.76%	6.72	-61.61%	12.49	-79.34%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	18.04	16.27	10.88%	16.99	6.18%	30.82	-41.47%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	24.58	21.46	14.53%	22.03	11.58%	41.44	-40.69%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	6.46	6.11	5.73%	10.20	-36.67%	16.72	-61.36%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	16.55	13.65	21.25%	15.40	7.47%	24.11	-31.36%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	14.98	12.39	20.90%	14.27	4.98%	20.87	-28.22%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	85.75	79.64	7.67%	78.23	9.62%	89.12	-3.77%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	56.73	53.73	5.59%	59.32	-4.36%	65.12	-12.89%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

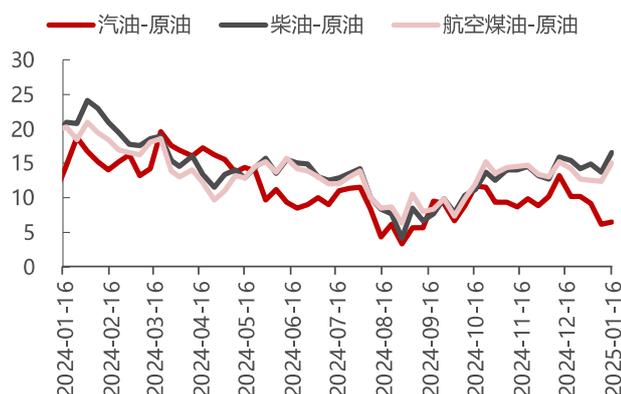
注: 1) 期货报价截至时间 1 月 17 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 1 月 13 日、1 月 16 日、1 月 16 日、1 月 17 日

图46: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


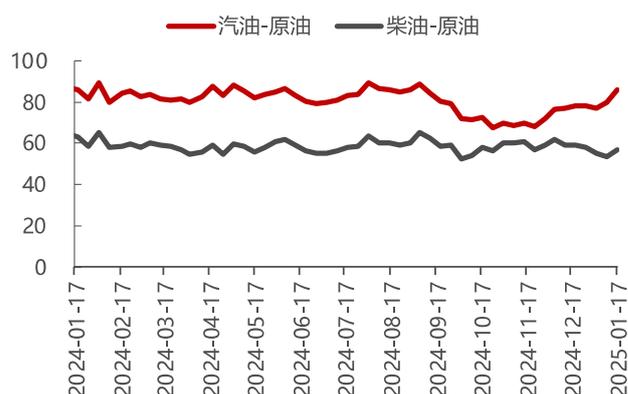
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图48: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

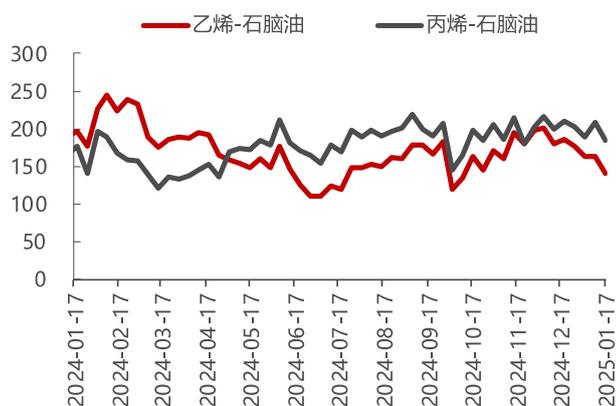
5.7.2 石脑油裂解

表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差

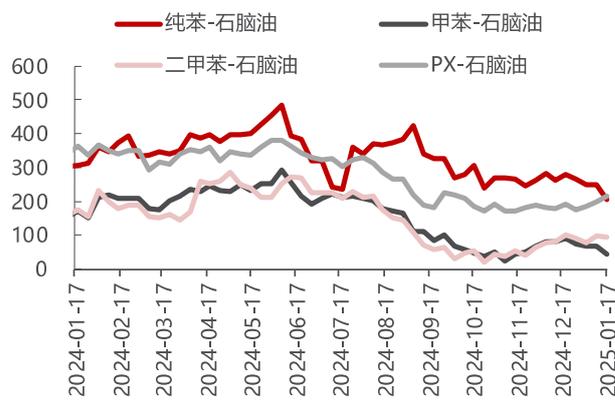
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	685	662	3.55%	640	7.11%	664	3.24%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	860	-4.07%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	870	870	0.00%	850	2.35%	840	3.57%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	889	912	-2.52%	920	-3.40%	971	-8.46%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	731	-0.27%	837	-12.91%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	780	760	2.63%	740	5.41%	840	-7.09%
对二甲苯(PX): CFR 中国 台湾	美元/吨	899	859	4.66%	831	8.18%	1026	-12.38%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
乙烯-石脑油	美元/吨	140	164	-14.37%	186	-24.53%	197	-28.75%
丙烯-石脑油	美元/吨	185	209	-11.27%	211	-12.11%	177	4.82%
纯苯-石脑油	美元/吨	204	251	-18.56%	281	-27.36%	308	-33.70%
甲苯-石脑油	美元/吨	44	67	-35.07%	91	-52.20%	173	-74.86%
二甲苯-石脑油	美元/吨	95	99	-3.55%	101	-5.47%	176	-46.02%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	214	198	8.35%	192	11.75%	363	-40.97%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为1月17日)

图50: 丙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

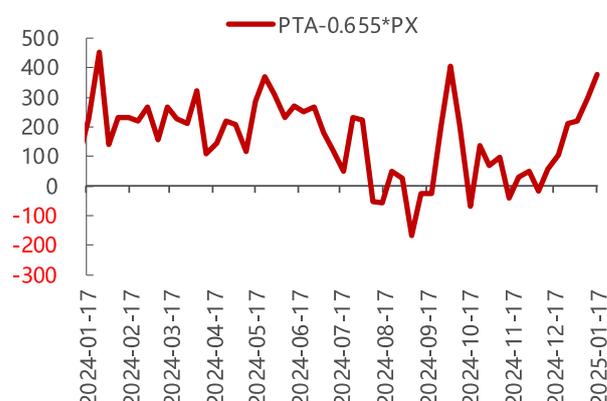
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	685	662	3.55%	640	7.11%	664	3.24%
PX	元/吨	7300	7100	2.82%	7150	2.10%	8600	-15.12%
PTA	元/吨	5160	4950	4.24%	4790	7.72%	5860	-11.95%
乙烯	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	860	-4.07%
MEG	元/吨	4855	4770	1.78%	4705	3.19%	4565	6.35%
FDY	元/吨	7725	7600	1.64%	7450	3.69%	8250	-6.36%
POY	元/吨	7300	7200	1.39%	6950	5.04%	7550	-3.31%
DTY	元/吨	8525	8425	1.19%	8350	2.10%	8850	-3.67%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2280	2249	1.36%	2483	-8.16%	3827	-40.42%
PTA-0.655*PX	元/吨	379	300	26.38%	107	254.57%	227	66.74%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1227	1140	7.64%	1092	12.38%	853	43.90%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1637	1721	-4.91%	1731	-5.44%	1658	-1.30%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1212	1321	-8.29%	1231	-1.56%	958	26.44%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2437	2546	-4.30%	2631	-7.38%	2258	7.90%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间1月17日)

图52: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)

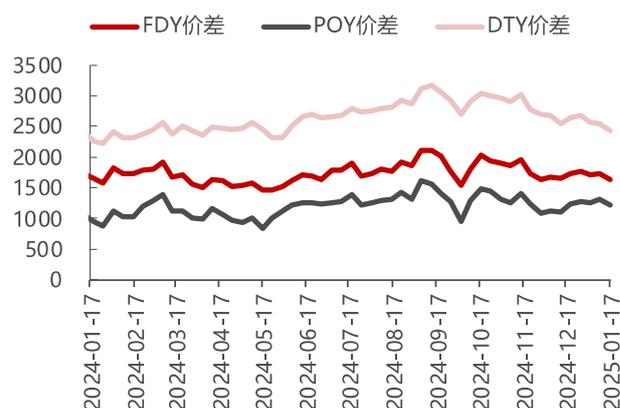

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA和PX价差较上周扩大(元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: MEG和乙烯价差较上周扩大(元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄(元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.4 C3 产业链

表13: C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
PP	元/吨	7820	7865	-0.57%	7985	-2.07%	7560	3.44%
环氧丙烷	元/吨	8075	8063	0.16%	8378	-3.61%	9138	-11.63%
丙烯腈	元/吨	11100	10700	3.74%	9650	15.03%	9400	18.09%
丙烯酸	元/吨	7925	8025	-1.25%	7350	7.82%	5850	35.47%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	825	825	0.00%	1005	-17.91%	660	25.00%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2619	2571	1.85%	2933	-10.71%	3756	-30.26%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	3406	2956	15.21%	1972	72.69%	1810	88.15%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	2469	2534	-2.56%	1906	29.56%	468	427.54%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

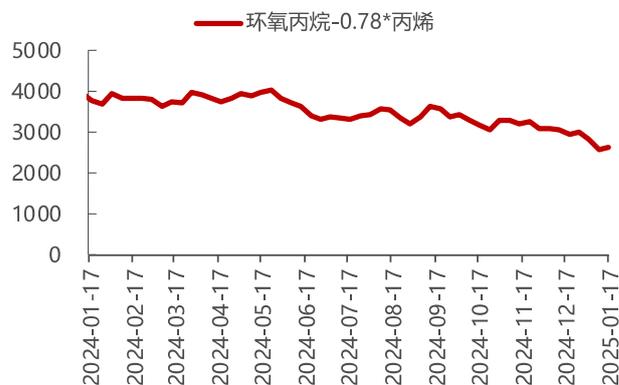
注: 截至时间为1月17日

图56: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3) 全球需求不及预期的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周其他石化子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周东华能源涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周昊华科技跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	12
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下降 (美元/百万英热单位)	13
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	13
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	13
图 12: LNG 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	13
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	14
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)	14
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	14
图 16: OPEC 11 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 11 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	14
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	15
图 19: 11 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	15
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)	16
图 21: 美国炼油厂开工率周环比下降	16
图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降	16
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	18
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	18
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)	20
图 45: 欧盟储气率较上周下降	20
图 46: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 47: 欧洲汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 50: 丙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	24

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨)	24
图 56: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨)	25
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	25

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 原油期现货价格	12
表 2: 天然气期现货价格	13
表 3: 美国原油供给	14
表 4: 11 月 OPEC 原油产量月环比上升	15
表 5: 炼油需求	15
表 6: 美国石油产品消费量	17
表 7: 美国原油和石油产品库存	17
表 8: 天然气供需和库存	20
表 9: 国内外成品油期现货价格	21
表 10: 国内外期现货炼油价差	21
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	22
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	23
表 13: C3 产业链产品价格和价差	24

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048